Fitch confirma los VRD a ser emitidos por Tarjeta Naranja Trust VIII

29 de julio de 2008

Fitch confirmó la calificación AAA(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A1 (VRDA1) por hasta VN $ 63.750.000 y la calificación AAA(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A2 (VRDA2) por hasta VN $ 106.250.000, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Tarjeta Naranja Trust VIII luego del cambio en la tasa de los VDRA1 a variable de fija. La modificación mencionada no implica una baja del diferencial de tasas debido a que la tasa de rendimiento de la cartera de créditos es variable y se encuentra vinculada a la tasa de los VRD. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta de VN $ 30.000.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VRD. El activo del fideicomiso está compuesto por una determinada cartera de créditos, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte de hasta $ 200.000.000, derivados de la utilización de las tarjetas de crédito emitidas por Tarjeta Naranja. La cobranza de los activos fideicomitidos, neta de las contribuciones a los fondos de gastos y de reserva y de los pagos a los valores fiduciarios, será utilizada para la adquisición a Tartera Naranja S.A. de nuevos créditos de las cuentas elegibles. El Organizador podrá ampliar el monto de emisión de los VRD y/o emitir nuevos VRD (VRD Adicionales) en cuyo caso se producirá una nueva cesión de créditos de las cuentas elegibles a fin de mantener las mejoras crediticias de los títulos. En caso de que haya ocurrido un Supuesto de Rescate Anticipado, las cobranzas se destinarán a amortizar los valores fiduciarios. Los VRDA1 y VRDA2 resisten pérdidas de hasta el 17,2% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 40% niveles compatibles con la calificación asignada. El impacto de las pérdidas y de la baja en la TPM fue considerado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos y un rescate anticipado de los valores fiduciarios. Los VRDA1 y VRDA2 son pari passu entre sí, por lo que ante un evento de rescate anticipado las cobranzas se distribuirán entre los dos títulos. Asimismo, se ha analizado la evolución del fideicomiso considerando las características de TPM, rendimiento, flujo de fondos, criterios de elegibilidad de la cartera que integrará el fideicomiso y las posibles reemisiones o ampliaciones de los VRD. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de incobrabilidad y TPM). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se ha considerado el desempeño de la cartera de Tarjeta Naranja y de los fideicomisos emitidos. El diferencial de tasas existente entre la tasa de rendimiento los créditos y la de los pasivos (valores fiduciarios) es evaluado favorablemente dado que compensan la pérdida estimada de la cartera y los gastos del fideicomiso. Asimismo, no se observa un descalce en la variación de las tasas debido a que la tasa de rendimiento de la cartera se encuentra en función de la tasa de los VRD. Se ha analizado a Tarjeta Naranja en su rol de Administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, y ha demostrado un muy buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Tarjeta Naranja S.A. es una empresa regional emisora de tarjetas de crédito calificada en AA-(arg) para el largo plazo y A1(arg) para el corto plazo. Los VRD cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como subordinación del 15%, “estructura totalmente secuencial” que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos de los títulos, diferencial de tasas, fondos de gastos y de reserva, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a titulizar y cláusulas gatillo que interrumpen la adquisición de nuevos créditos y aceleran la amortización de los valores fiduciarios. Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Los informes completos, del fideicomiso como de Tarjeta Naranja S.A., pueden ser consultados en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com. Verónica Saló: +54 11 5235 8144 - veronica.salo@fitchratings.com.